CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 3 de mayo de 1992 - Año 3 - Nº 106

AMALITA EN GUERRA CON SUS COMPETIDORES POR EL BOOM INMOBILIARIO

Rafael Calviño

CEMENTO ARMADO

- Las cementeras son las primeras beneficiadas por el boom inmobiliario
- Los tradicionales acuerdos oligopólicos se quebraron: ahora la lucha es todos contra todos
- Loma Negra, Juan Minetti y Corcemar se quedan con el 80 por ciento del mercado
- Facturan en conjunto más de 300 millones de dólares anuales
- Los despachos de cemento aumentaron casi 30 por ciento el año pasado
- El mayor consumo es el ''hormiga''





(*Por Pablo Ferreira*) La fuerte suba de los valores de las propiedades es una de las caras del boom inmobiliario. La reactivación de la construcción es la otra faceta del fenómeno, que el año pasado se reflejó en el importante aumento de los despachos de cemento: crecieron casi el 30 por ciento respecto de 1990. Las cementeras Loma Negra, Juan Minetti y Corcemar, que representan casi el 80 por ciento del mercado, se quedaron con la mayor tajada del negocio, facturando en conjunto más de 300 millones de dólares anuales. La líder indiscutida es la cementera de Amalita Fortabat (Loma Negra) con el 46 por ciento del mercado. Pese a que el total de la industria emplea sólo el 50 por ciento de la capacidad instalada, de sus plantas salen más de dos bolsas de cemento por segundo. El despertar de la demanda está transformando a la oligopólica plaza del cemento en una lucha de todos contra todos: las compañías invaden zonas de la competencia, cuando en otros tiempos estaban bien delimitados los espacios exclusivos para cada marca.

Mientras la demanda estatal disminuye velozmente (ver cuadro 2), el consumo "hormiga" —domiciliario o de refacciones— está arrasando. Los responsables comerciales de las cementeras coinciden en que este segmento absorbe el 75 por ciento de las ventas.

La demanda atomizada contrasta con la alta concentración del mercado: las tres cementeras líderes poseen once de las quince fábricas que existen en el país. En el precio de la bolsa de cemento casi siempre están de acuerdo, salvo cuando se toman mutuas represalias. Loma Negra no quiere dormirse en los laureles y apunta a quedarse con la línea de Ferrocarriles Roca (ver recuadro).

La competencia entre ellas está aumentando en intensidad al impulso del boom inmobiliario y de la construcción del año pasado, que promete intensificarse en éste. Las ventas en el primer trimestre superaron en casi 24 por ciento a las del igual período de 1991 (ver cuadro 3). Los especialistas más conservadores estiman que si la demanda de cemento sigue como hasta ahora la torta a repartir será de 465 millones de dólares.

ARBITROS DE CORRALON

Los más duros enfrentamientos entre Loma Negra, Corcemar y Juan Minetti se dan en la cadena de distribución. La creciente demanda de cemento ya no tiene como protagonistas a las grandes obras públicas: el Estado participa con apenas el 11,2 por ciento del mercado, lo que representa en valores absolutos un cuarto de los que consumía en sus buenas épocas. Ahora la demanda privada en su versión "hormiga" carga con la mayor participación en el consumo.

Entonces, la lucha por controlar el abastecimiento a los corralones es muy intensa. Las cementeras se disputan una red de más de 4000 clientes mayoristas de todo el país. También se pelean por capturar a las empresas que utilizan el cemento como materia prima para construir bloques de hormigón.

Casi la mitad de los corralones se reparten entre la Capital y la provincia de Buenos Aires. Del total, unos 900 son pequeños y medianos, que canalizan el 30 por ciento de las ventas. Esta zona es constantemente rastrillada por vendedores de las compañías, explicó Alejandro Elizalde, jefe de operaciones comerciales de Cemento Avellaneda, compañía de capitales españoles.

"Si algún competidor intenta penetrar en un corralón de su colega tendrá que enfrentarse a una dura respuesta: la cementera que domina la zona bajará los precios o mejorará los plazos. Si el intruso aguanta esas condiciones, ganará una nueva plaza", agregó Elizalde. En el interior, donde opera fuerte Juan Minetti, "influye mucho la confianza y el trato personal", comentó Ricardo Ferrán, gerente de ventas de esa cementera.

Para el ejecutivo de Loma Negra, Sergio Do Rego, ya no existen más zonas de exclusión y por lo tanto su mira apunta a todas partes.

Los hechos comprueban la apreciación del directivo de la firma de Amalita. No es difícil comprobar la presencia de cemento cordobés de Corcemar girando en los *trompos* (mezcladoras) de obras en plena Capital, como la del Instituto del Diagnóstico en la esquina de Charcas y Larrea. En respuesta, Loma Negra no se queda atrás y está volcando todos los meses en Córdoba más de 10.000 toneladas de cemento de su planta de Catamarca.

Desde que este nuevo escenario colocó a los corralones como árbitros del mercado la guerra de las cementeras no respeta fronteras. Conscientes de ese poder, los corralones presionaron sobre sus proveedores, amenazando con la deserción, para obtener condiciones más favorables. Frente a esta situación las cementeras reaccionaron instalando sus propios centros de distribución.

La estrategia de integración vertical no tiene, en principio, como meta el negocio de la intermediación sino lograr dos objetivos. Por un lado facilitar el acceso a los corralones más chicos, que estaban cautivos de los pesos pesados de la cadena de comercialización. Por otro, las cementeras logran así fraccionar el riesgo de su negocio. Los puestos de venta de las líderes ya se encuentran en puntos clave del país y la tendencia es continuar abriendo puertas.

CAPRICHOS DE LA NATURALEZA

La calidad y las gamas de cemento que producen Corcemar, Loma

CUADRO 1

PARTICIPACION EN EL MERCADO

(Toneladas/ año)

	1980	%	1987	%	1991	%
Loma Negra	3.439.403	48,4	2.912.423	46,3	1.973.000	45,7
Juan Minetti	754.948	10,6	1.062.863	16,9	730.000	16,9
Corcemar	1.040.683	14,6	926.872	14,7	635.000	14,7
Resto		26,4		22,1		22,7
Total	7.108.504	100,0	6.291.019	100,0	4.314.247	100,0

PLANTAS Y CAPACIDAD INSTALADA TEORICA (*)

(Toneladas/ año)

	Plantas	1980	%	Plantas	1987	%	Plantas	1991	%
Loma Negra	6	4.840.000	46,9	6	5.215.000	43,6	6	5.285.000	46,0
Juan Minetti	4	1.320.000	12,8	5	2.391.000	20,0	3	1.955.000	17,0
Corcemar	3	2.010.000	19,5	3	2.155.000	18,0	2	1.935.000	16,8
Resto	5		20,8	5		18,4	4		20,2
Total	18	10.326.000	100,0	19	11.960.000	100,0	15	11.500.000	100,0

Fuente: elaborado sobre datos del libro "Cara y Contracara de los grupos económicos" de E. Basualdo y D. Azpiazu; información de las empresas y de la AFCP, y estimaciones propias.

(*) Para una estimación de la capacidad ociosa debe considerarse la capacidad instalada "real" que, según los especialistas, es inferior en aproximadamente un 20 por ciento.

CUADRO 2

DESTINO DE LA PRODUCCION

(en %)

	Obras Públicas	Obras Privadas	Exportación
1980	26,7	73,3	—
1985	14,3	84,4	1,3
1990	14,2	80,8	5,0
1991	11,2	87,1	1,8

Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)



Negra y Juan Minetti son uniformes. Pero en otras líneas más rentables la competencia asume mayor vigor, como en el mercado de la cal, donde compiten con sus marcas Corceplast, Calcemit y Hercal (ver cuadro 5).

Un factor estratégico del negocio es el lugar de emplazamiento de las fábricas. La menor incidencia del transporte en el precio final brinda ventajas decisivas y ayuda a comprender el predominio de la troika líder. Ferrán lo sintetiza de este modo: "El secreto del negocio está en el flete".

Y tiene una explicación. El cemento es un producto de altísima rotación donde el margen de ganancia exige la venta de grandes volúmenes. El valor de la bolsa es bajísimo en relación al flete. Por ese motivo es clave en este negocio contar con plantas ubicadas muy cerca de los principales centros de consumo.

Loma Negra se desarrolla desde Buenos Aires, zona que concentra casi el 50 por ciento del consumo nacional. Juan Minetti y Corcemar tienen su base operativa en Córdoba, provincia que absorbe el 20 por ciento del consumo. Sin embargo, como destacó Do Rego, la ubicación de los yacimientos del insumo básico impone un claro obstáculo geológico a ese factor estratégico del negocio cementero: "La naturaleza dispuso la caliza caprichosamente", se lamenta.

CUADRO 5

PRECIOS

(con IVA incluido)

EMPRESA	MARCAS	
LOMA NEGRA	**Loma Negra** (Normal *)	**Calcemit** (Albañilería **)
El Pampero	7,25	5,30
Distribuidora Norte	6,50	4,13
Materiales Italar	6,49	4,10
Ferrari Eduardo y Cía.	7,00	5,00
JUAN MINETTI	**Hércules**	**Hercal**
El Pampero	6,80	s/d
Ferrari Eduardo y Cía.	7,00	s/d
CORCEMAR	**Corcemar**	**Corceplast**
Distribuidora Norte	6,50	4,13
Materiales Italar	6,49	4,10

(*) Bolsa de 50 kg./ (**) Bolsa de 40 kg.
Fuente: corralones de la Capital Federal

JUSTO A TIEMPO

Las actuales condiciones que impone el plan económico orientan nuevas estrategias para las cementeras: eficiencia y competitividad. Las inversiones apuntan a esos objetivos. La jugada es disminuir costos, mejorar la oferta de servicios y asegurar el novedoso y necesario *just in time* (justo a tiempo).

Corcemar, tras el duro saneamiento del último año, está retomando un programa para incorporar tecnología a sus plantas, iniciativa que se propone financiarla a través del mercado de capitales. Juan Minetti tiene previsto invertir 15 millones de dólares para la ampliación de la fábrica de Malagueño en Córdoba.

Loma Negra ya empezó a desembolsar parte de los 34 millones de dólares de un programa de año y medio que busca abaratar costo, modernizando el proceso de molienda en Olavarría y desarrollando la palletización. Este sistema le permitirá el despacho rápido de bolsas con cargadores frontales, además de que tiene terminado un prototipo de vagón telescópico diseñado para ese tipo de carga cuya construcción intenta encararla en convenio con las Fuerzas Armadas.

El *just in time* exige un mayor esfuerzo de organización y los conflictos ferroviarios no colaboran en ese objetivo. Aunque existen sin duda otras razones, la estrategia de Loma Negra de cumplir con esa exigencia impulsó a colocar a la cementera de Amalita en el primer lugar para quedarse con el ramal ferroviario del Roca: fueron los primeros en retirar los pliegos de venta.

GIGANTES DE LILIPUT

Otro factor determinante del liderazgo de la troika cementera es su capacidad de producción (ver cuadro I). Pueden participar en grandes obras públicas o privadas sin tener que descuidar por ese motivo el abastecimiento al resto del mercado.

El mapa de las cementeras es el siguiente:

• La capacidad instalada de Loma Negra en Buenos Aires es demoledora. Posee 3.885.000 toneladas/año repartidas en Olavarría, Barker y Pipinas, ésta última planta de reciente adquisición a Corcemar. Sus competidores en esa zona son Cementos Avellaneda —mediana compañía que hace poco adquirió la fábrica El Gigante de Sandrín— y Cemento San Martín —sociedad de Pérez Companc y la norteamericana Lone Star, esta última estaría por dejar su participación—, que sumadas no alcanzan a la mitad de la capacidad de Loma Negra.

• Corcemar con una capacidad de 1,2 millones de toneladas instaladas en Córdoba domina a su competidor inmediato en esa provincia, Juan Minetti que sólo posee un potencial de 720.000 toneladas. Estas dos compañías compiten en Mendoza: también ahí Corcemar supera a Juan Minetti con 735.000 contra 415.000 toneladas de capacidad instalada.

• Juan Minetti saca ventaja en el noroeste, al aprovechar las facilidades fiscales que regaló la promoción industrial: radicó una planta en esa zona con un potencial de 820.000 toneladas. Loma Negra posee una capacidad de producción de un millón en Catamarca.

• **La empresa de Amalita también tiene una fábrica en Zapala y una de molienda en Corrientes para abastecer las necesidades de Yaciretá.**

El poder de Loma Negra define dos batallas a su favor: la obra pública y las exportaciones. En la primera se aseguró el año pasado el 74 por ciento de las compras oficiales. Aunque en términos históricos los despachos fueron menores, significan más de dos meses de su actual nivel de ventas. Con respecto a las exportaciones, la participación de Loma Negra es del 95 por ciento: el destino casi excluyente es Yaciretá.

Pese al boom inmobiliario y a la reactivación de la construcción el consumo per capita aún no alcanzó los niveles de 1988 (ver cuadro 4), y menos los que se registran en países desarrollados. Las cementeras trabajan a media máquina, ya que sus plantas mantienen todavía casi un 50 por ciento de su capacidad instalada sin utilizar. Como verdaderos Gullivers tras el naufragio, mueven sus cuerpos desproporcionados en las comarcas de un país que ha venido a parecerse al de Liliput.

EN LA VIA

La Compañía de Transporte Lacroze, fundada en 1869, que operaba los tranvías en Buenos Aires, era propiedad del bisabuelo de Amalita. Más de un siglo después, la viuda de Fortabat retornará al negocio de las vías. Loma Negra tiene un costo de cerca de 1,5 millones de dólares por año para que la línea Roca transporte sus cargas de cemento. Los ejecutivos de la cementera aseguran que si el servicio funcionara bien podrían cuadruplicar los envíos. La cifra no parece exagerada si se tiene en cuenta que las 850.000 toneladas anuales que carga el Roca representan sólo el 16 por ciento de la capacidad que Loma Negra tiene instalada sobre esa línea ferroviaria: Olavarría, Barker, Pipinas y Zapala utilizan sus servicios.

No hay dudas de que la empresa de la viuda de Fortabat tiene interés en adueñarse del Roca. Han sido los primeros en comprar los pliegos para la licitación del sector cargas de esa línea. Hace tiempo que las demoras, carencias y precariedad del material rodante del Roca les trae considerables dolores de cabeza.

Sergio Do Rego de Loma Negra comenta que, al margen de los conflictos gremiales, los operativos (cargas con mil toneladas) demoran en promedio una semana para recorrer los 350 kilómetros que separan Olavarría de la Capital. "Tardar mucho es lo mismo que estar lejos", sentencia Do Rego. Aparte del riesgo de inutilización (el cemento es muy perecedero), que en última instancia es pagado por la empresa estatal, lo que más perjudica a Loma Negra son los negocios que se pierden.

Aunque el ejecutivo prefirió no mencionar con qué operador internacional se presentarán en la licitación, en el mercado se menciona a Decavial como integrante del consorcio. A ese grupo pertenece Petroquímica Comodoro Rivadavia, dueña de la única fábrica de cemento que opera en el sur del país. La canadiense CANAC es la responsable de los estudios preliminares para la presentación de la oferta. Sin dar cifras califican de "fabulosas" las inversiones que demandará recuperar el ramal industrial que tiene acceso a los puertos de Quequén y Bahía Blanca.

LA LOCOMOTORA INMOBILIARIA

Los permisos de construcción otorgados por la Municipalidad de Buenos Aires aumentaron 58,6 por ciento el año pasado respecto del anterior. Los precios de los departamentos desde abril de 1991 hasta ahora han acumulado una fuerte suba, promedio, de 53 por ciento en dólares. El valor de los terrenos también siguió un recorrido similar, que promete no detenerse pues es muy difícil encontrar uno apto para construir en la Capital.

El enroque de la bicicleta financiera por el ladrillo en la preferencia de los inversores generó una notable recuperación de los valores mobiliarios, y construir se transformó en un buen negocio. Rafael Baigún, uno de los titulares de Baigún Operaciones Inmobiliarias, estima que el valor de venta de los nuevos departamentos, en las mejores zonas de la Capital, están en estos momentos casi duplicando el costo de construirlos. Y sabe lo que dice: está construyendo cinco edificios en Palermo y Barrio Norte, después de 12 años de inactividad.

Las nuevas series estadísticas de la Municipalidad permiten saber qué se está construyendo. La mayor parte se trata de viviendas en propiedad horizontal, que representan —sumadas construcciones y ampliaciones— el 61,8 por ciento de la superficie total. Las viviendas más chicas de 1 a 3 ambientes, no obstante la idea que se ha generalizado en el mercado, concentran el 49,4 por ciento del total de las unidades solicitadas. La cifra se eleva al 73,5 por ciento si se incluye a las unidades de 4 ambientes.

El boom inmobiliario también tiene su impacto en el mercado laboral. En el gremio de la construcción (UOCRA) se estima que los trabajadores del sector suman 240.000 y que los salarios de bolsillo en muchos casos son actualmente un 200 por ciento superiores a los de convenio, que están congelados desde el comienzo de la convertibilidad.

VALOR DE LOS DEPARTAMENTOS

(precios promedio ponderados en dólares por m2)

	Abril '91	Marzo '92	Variación %
Unidades chicas (hasta 70 m2)	550/600	900/1100	73,9
Unidades medianas (entre 70 y 150 m2)	650/700	900/1100	48,2
Unidades grandes (más de 150 m2)	750/800	1000/1100	35,5

Unidades de 15 años de antigüedad con teléfono de categoría en Barrio Norte, Palermo y Belgrano.

Fuente: Baigún Operaciones Inmobiliarias.

CUADRO 3

DESPACHOS INTERNOS DE LAS CEMENTERAS

(Por toneladas)

1991	
Enero	357.700
Febrero	304.024
Marzo	298.135
Abril	343.593
Mayo	344.031
Junio	289.548
Julio	365.818
Agosto	395.884
Setiembre	378.513
Octubre	435.451
Noviembre	430.201
Diciembre	371.529
Total	4.314.427
1992	
Enero	(°) 394.710
Febrero	(°) 384.453
Marzo	(°) 405.007

-variación 1991/1990: 27%
-variación 1er. trimestre 92/91: 23,4%

(°) provisionales

Fuente: elaboración propia sobre datos de la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

CUADRO 4

CONSUMO

(Kg. por habitante)

1980	264
1982	189
1984	174
1986	174
1988	182
1990	105
1991	132 (*)

(*) Estimación

COMPARACION INTERNACIONAL

(Kg. por habitante)
—Año 1990—

Suiza	820
Italia	748
España	704
Japón	680
URSS	463
Alemania	446
Canadá	337
EE.UU.	322
México	260
Venezuela	180
Brasil	176
Argentina	105 (*)
Perú	99
Bolivia	83

(*) Estimado 1991: 132
Fuente: Anuario AFCP

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

MINETTI Y CIA

Minetti y Cía., produce harinas industriales, fraccionadas y también fideos. Su mercado, compuesto por bienes básicos de consumo masivo, está determinado en gran parte por el nivel del salario real y por la capacidad de compra de la población con menores ingresos. Resulta significativa, entonces, la despareja evolución de las ventas a lo largo de 1990 y 1991 (ver gráfico). Si bien mejoraron en los primeros seis meses, puede observarse una importante caída posterior. A pesar de que los precios de la harina cayeron —en términos reales— a lo largo de casi todo el período, no se alentó con ello un crecimiento sostenido de las cantidades vendidas.

Como desde fines de 1989 no hay control de precios, el abaratamiento registrado está reflejando en buena porción las relaciones dentro del mercado interno y de exportación. La baja paridad cambiaria contribuyó, sin duda, a mantener la tendencia bajista en la harina.

Para defender sus márgenes de utilidad, Minetti y Cía., planificó una política de acopio de materias primas, desarrollando —paralelamente— una estrategia comercial para intervenir en un mercado caracterizado por la creciente confrontación de precios y marcas. Otros esfuerzos competitivos realizados por la empresa se concentraron en su organización interna, coordinando mejor el área de comercialización con las áreas industrial y administrativa.

Estos reajustes fueron precedidos por la mayor dedicación prestada a la capacitación del personal y por la implementación de ciertas mejoras técnicas en las instalaciones de la empresa. Además, la firma realizó una importante suscripción de capital a principios de 1991, en una operación que incluyó —en parte— la transferencia de fondos depositados en el Banco Central, provenientes del programa de conversión de deuda pública externa en inversiones del sector privado.

Aunque la mayor competencia interna acicateó estas iniciativas, las mismas no son ajenas al interés del directorio en consolidar a la empresa ante la perspectiva que le ofrece la integración económica con los países vecinos. Las ventajas del país en algunos rubros del mercado regional están contribuyendo, en su medida, a renovar los esfuerzos específicamente productivos de los industriales.

LAS VENTAS DE MINETTI Y CIA Y EL PRECIO INTERNO DE LA HARINA

VENTAS EN MILLONES DE PESOS — INDICE PRECIO REAL HARINA 1990 = 100

TRIMESTRES: 1990, 1991

FACTURACION — PRECIO HARINA

EN EL BOLSILLO

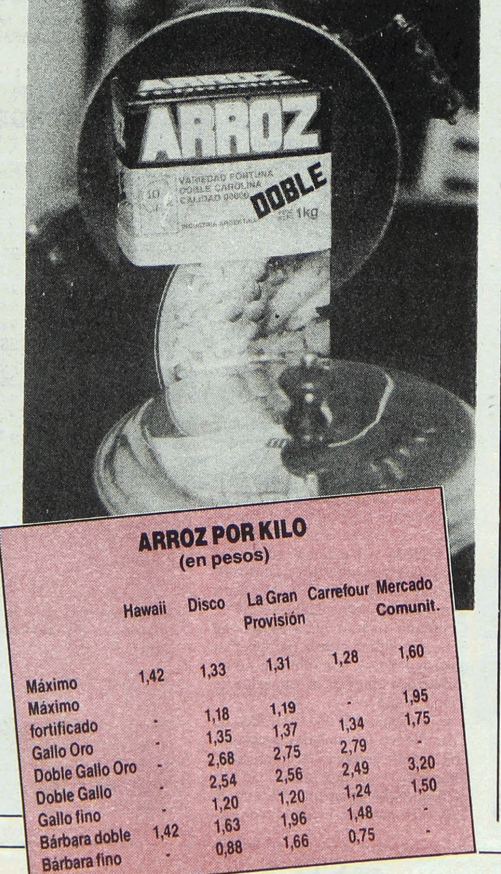
Enanos chupatierra

Cuando de limpiar alfombras se trata, nada mejor que una aspiradora. Antes de concretar la compra, eso sí, hay que mirar con cuidado dónde y de qué forma se la adquiere.

La Yelmo anfibia (aspira también agua) de 20 litros de capacidad cuesta $ 180,40 en Frávega, y se puede pagar en 6 cuotas de $ 36 o 10 de $ 26. Sanargo la ofrece a $ 162 o 12 cuotas de $ 18,60. La misma, pero de 12 litros, sale $ 150 en Bruckman.

Respecto de las Ultracomb, la Pionero de 20 litros cuesta $ 158 en Bruckman, 6 cuotas de $ 25 en Ventura (Santa Fe 4820), $ 188 en Boedo Palermo (Serrano 2478), $ 158 o 6 cuotas de $ 41 en Kanatú y $ 129 en Cabildo Abierto (Cabildo 2015). La familiar de 12 litros puede adquirirse en Frávega con un anticipo de $ 25,60 y 5 cuotas de igual monto o por 6 cuotas de $ 28 en Ventura al contado, en Boedo Palermo, cuesta $ 166. Sanargo la tiene a $ 132 o 5 cuotas de $ 39.

La Philips T341 se vende al contado por U$S 243 o 6 cuotas de U$S 63 en Kanatú, a $ 260 en Cabildo Abierto, en 6 cuotas de $ 41 en Garbarino y a $ 208 en Sanargo. Por último, la Electrolux cuesta $ 133 en Sanargo, 6 cuotas de $ 25 en Ventura y 6 de $ 23 en Garbarino.



ARROZ POR KILO
(en pesos)

	Hawaii	Disco	La Gran Provisión	Carrefour	Mercado Comunit.
Máximo	1,42	1,33	1,31	1,28	1,60
Máximo fortificado	-	1,18	1,19	-	1,95
Gallo Oro	-	1,35	1,37	1,34	1,75
Doble Gallo Oro	-	2,68	2,75	2,79	-
Doble Gallo	-	2,54	2,56	2,49	3,20
Gallo fino	-	1,20	1,20	1,24	1,50
Bárbara doble	1,42	1,63	1,96	1,48	-
Bárbara fino	-	0,88	1,66	0,75	-

DISCOS

El compact disc ya representa el 40 por ciento del mercado musical. Está próxima a inaugurarse la primera fábrica. El disco de vinilo camino a convertirse en reliquia y objeto de colección.

EL COMPACT

(Por Camilo Sánchez) Aquellos de pasta, definitivamente, serán reliquias de museos y los simples, furor de coleccionistas. Dentro de poco, los de vinilo sonarán en casas de aquellos que se resisten al cambio: el casete asestó la primera gran herida, pero el compact disc ha declarado la muerte del viejo disco. Y el cambio llegó justo cuando la industria discográfica languidecía, en terapia intensiva. "En 1990, entre casetes, compact disc y discos, el mercado total anduvo en 7 millones de unidades; el año pasado subió a casi 11 millones y para este año se aguarda un incremento respecto a esa cifra de un 25 por ciento", confió a CASH Hugo Piombi, gerente de marketing de la compañía Sony. En la subida, el compact disc (CD) fue una especie de salvoconducto, un atajo sólido para la industria.

En 1990, el CD apenas si representaba un 2,2 por ciento del mercado; en 1991, un 8,8. "En la actualidad, los CD ocupan algo más del 40 por ciento del mercado musical, los casetes un poco más del 55 por ciento y el resto, un 2 o 3 por ciento resulta de la venta de discos", agregó el ejecutivo, cifras en mano y gesto alejado de toda contrariedad.

Sony, BMG, EMI, Polygram, WEA, Microfon, son algunos de los sellos que disfrutan del envión del compact disc. "BMG fue el sello con más unidades vendidas, entre CD, casetes y discos, el año pasado, alrededor de 2,7 millones de productos. El crecimiento del CD, en ese momento fue significativo. En el primer trimestre ocupaba un 1,4 de las ventas, y en el segundo 2,9 por ciento; en el tercer período, 5,6 por ciento; el último trimestre del año, los CD ocuparon un 15,3 del total de las ventas. En diciembre, incluso, hubo picos de un 20 por ciento del total de unidades vendidas", indicó a CASH Enrique Pérez Fogwill, director de BMG Argentina.

Las cifras que revela la Cámara Argentina de Productores de Fonogramas y Videogramas (CAPIF), de junio del año pasado, revelaron la total supremacía del casete y el desplazamiento del clásico disco de vinilo a manos del CD. Se vendieron, entonces, 711.547 casetes (81 por ciento), 113.687 CD (13 por ciento) y 55.755 discos (seis por ciento). Siete meses después, en enero de este año, el CD había pegado el estirón, de niño a adolescente. Ese mes se vendieron 247.954 CD (el 35 por ciento del total), 441.270 casetes (el 62 por ciento) y apenas 18.970 discos (3 por ciento).

"Dos años atrás, el crecimiento en la venta de compacts era muy lento. La importación estaba cerrada y no había muchos aparatos. Pero cuando se abrió la importación y la estabilidad permitió que se otorgaran créditos con facilidad, la venta de aparatos, y por ende de compacts, se masificó", explicó Piombi. Esa, justamente, fue una de las claves. Aun cuando la venta de equipos repro-

EL FUROR D

Participación en el m
(en porcen

	Junio 1991	E
CASETES	81	6
COMPACT DISC	13	3
DISCOS	6	3

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

MINETTI Y CIA

Minetti y Cía., produce harinas industriales, fraccionadas y también fideos. Su mercado, compuesto por bienes básicos de consumo masivo, está determinado en gran parte por el nivel del salario real y por la capacidad de compra de la población con menores ingresos. Resulta significativa, entonces, la despareja evolución de las ventas a lo largo de 1990 y 1991 (ver gráfico). Si bien mejoraron en los primeros seis meses, puede observarse una importante caída posterior. A pesar de que los precios de la harina cayeron —en términos reales— a lo largo de casi todo el período, no se alentó con ello un crecimiento sostenido de las cantidades vendidas.

Como desde fines de 1989 no hay control de precios, el abaratamiento registrado está reflejando en buena porción las relaciones dentro del mercado interno y de exportación. La baja paridad cambiaria contribuyó, sin duda, a mantener la tendencia bajista en la harina.

Para defender sus márgenes de utilidad, Minetti y Cía., planificó una política de acopio de materias primas, desarrollando —paralelamente— una estrategia comercial para intervenir en un mercado caracterizado por la creciente confrontación de precios y marcas. Otros esfuerzos competitivos realizados por la empresa se concentraron en su organización interna, coordinando mejor el área de comercialización con las áreas industrial y administrativa.

Estos reajustes fueron precedidos por la mayor dedicación prestada a la capacitación del personal y por la implementación de ciertas mejoras técnicas en las instalaciones de la empresa. Además, la firma realizó una importante suscripción de capital a principios de 1991, en una operación que incluyó —en parte— la transferencia de fondos depositados en el Banco Central, provenientes del programa de conversión de deuda pública externa en inversiones del sector privado.

Aunque la mayor competencia interna acicateó estas iniciativas, las mismas no son ajenas al interés del directorio en consolidar a la empresa ante la perspectiva que le ofrece la integración económica con los países vecinos. Las ventajas del país en algunos rubros del mercado regional están contribuyendo, en su medida, a renovar los esfuerzos específicamente productivos de los industriales.

LAS VENTAS DE MINETTI Y CIA Y EL PRECIO INTERNO DE LA HARINA

VENTAS EN MILLONES DE PESOS: 0, 5, 10, 15, 20
INDICE PRECIO REAL HARINA 1990 = 100: 40, 60, 80, 100, 120
TRIMESTRES: 1990, 1991
FACTURACION — PRECIO HARINA

DISCOS

EL COMPACT BOOM

El compact disc ya representa el 40 por ciento del mercado musical. Está próxima a inaugurarse la primera fábrica. El disco de vinilo camino a convertirse en reliquia y objeto de colección.



(Por Camilo Sánchez) Aquellos de pasta, definitivamente, serán reliquias de museos y los simples, furor de coleccionistas. Dentro de poco, los de vinilo sonarán en casas de aquellos que se resisten al cambio: el casete asestó la primera gran herida, pero el compact disc ha declarado la muerte del viejo disco. Y el cambio llegó justo cuando la industria discográfica languidecía, en terapia intensiva. "En 1990, entre casetes, compact disc y discos, el mercado total anduvo en 7 millones de unidades; el año pasado subió a casi 11 millones y para este año se aguarda un incremento respecto a esa cifra de un 25 por ciento", confió a CASH Hugo Piombi, gerente de marketing de la compañía Sony. En la subida, el compact disc (CD) fue una especie de salvoconducto, un atajo sólido para la industria.

En 1990, el CD apenas si representaba un 2,2 por ciento del mercado; en 1991, un 8,8. "En la actualidad, los CD ocupan algo más del 40 por ciento del mercado musical, los casetes un poco más del 55 por ciento y el resto, un 2 o 3 por ciento resulta de la venta de discos", agregó el ejecutivo, cifras en mano y gesto alejado de toda contrariedad.

Sony, BMG, EMI, Polygram, WEA, Microfon, son algunos de los sellos que disfrutan del envión del compact disc. "BMG fue el sello con más unidades vendidas, entre CD, casetes y discos, el año pasado, alrededor de 2,7 millones de productos. El crecimiento del CD, en ese momento fue significativo. En el primer trimestre ocupaba un 1,4 de las ventas, y en el segundo 2,9 por ciento; en el tercer período, 5,6 por ciento; el último trimestre del año, los CD ocuparon un 15,3 del total de las ventas. En diciembre, incluso, hubo picos de un 20 por ciento del total de unidades vendidas", indicó a CASH Enrique Pérez Fogwill, director de BMG Argentina.

Las cifras que revela la Cámara Argentina de Productores de Fonogramas y Videogramas (CAPIF), de junio del año pasado, revelaron la total supremacía del casete y el desplazamiento del clásico disco de vinilo a manos del CD. Se vendieron, entonces, 711.547 casetes (81 por ciento), 113.687 CD (13 por ciento) y 55.755 discos (seis por ciento). Siete meses después, en enero de este año, el CD había pegado el estirón, de niño a adolescente. Ese mes se vendieron 247.954 CD (el 35 por ciento del total), 441.270 casetes (el 62 por ciento) y apenas 18.970 discos (3 por ciento).

"Dos años atrás, el crecimiento en la venta de compacts era muy lento. La importación estaba cerrada y no había muchos aparatos. Pero cuando se abrió la importación y la estabilidad permitió que se otorgaran créditos con facilidad, la venta de aparatos, y por ende de compacts, se masificó", explicó Piombi. Esa, justamente, fue una de las claves. Aun cuando la venta de equipos reproductores de CD se triplicaron, los precios de los mismos —en relación al año pasado— bajaron un 40 por ciento. Y eso es lo que permite vislumbrar que el compact parece instalado y cómodo en el mercado argentino.

"El boom de los compact no cesará", aventura Fogwill. "Los planes de ahorro y los créditos espontáneos permitieron a la gente comprar aparatos a 200 dólares. El mercado del disco ya cambió. Los aparatos están en las casas y la gente seguirá comprando compacts".

Las ventas de CD se aceleraron porque a la novedad de la calidad se sumó la ansiedad lógica del consumo; después de adquirir el aparato, compran algunos CD para armarse —podía decirse— una compacteca; es un desafío difícil de resistir. Lo cierto es que el negocio funciona a tal punto que, para estos días, se espera la primera fábrica de CD en el país. Electrical Products SA (EPSA), uno de los fabricantes de casetes más prósperos del mercado, ya instaló máquinas en una planta de la calle México. No se habla oficialmente de cifras de inversión, pero se sabe que la infraestructura productora de matrices ronda en los 2,5 millones de dólares y otro tanto cuestan los elementos para realizar la duplicación.

En la Argentina, EPSA y Plásticos Juramento, que será su competencia en poco tiempo más, se dedicarán sólo a la duplicación de CD. Hasta ahora, las compañías que venden compact aquí eran abastecidas por sus respectivas subsidiarias. Sony los trae de Miami y en poco tiempo se anuncia que —para octubre o noviembre— tendrá una subsidiaria en Brasil. También México y Venezuela tienen producción propia de compact y —aseguran los entendidos— con un nivel de calidad parejo. Realizado con una aleación de materiales basada en el aluminio y —últimamente— con otros elementos metálicos, algunos exagerados los llaman eternos.

Las compañías concuerdan con el dato: los primeros CD de mayor salida, en la Argentina, correspondieron a la música clásica. Enseguida aparecieron el rock nacional y el jazz. Hoy funciona bien todo el circuito bailantero: la Mona Jiménez grabó su propio compact. "En un primer momento se vendió con mucha fuerza la música clásica y el rock nacional e internacional. Ahora levantó mucho la música latina", indicó Piombi, de Sony. "Lo que más se vende en CD es la música clásica y el jazz, pero otros géneros empiezan a ser más fuertes, lo que también evidencia la amplitud del mercado. El grupo de rock internacional Nirvana, por ejemplo, vendió aquí un 42 por ciento de su producción en CD; un 25 por ciento de Guns N'Roses fue en CD y Alejandro Lerner vende un 15 por ciento de su producción en CD", precisó Fogwill.

El costo de un compact lo mantienen las distribuidoras como un dato confidencial. "Pero el costo industrial hay que agregarle royalties, impuestos aduaneros y SADAIC", se atajan. Las disquerías, en tanto, aseguran que el compact que se vende a alrededor de 18 dólares deja algo así como un 25 por ciento de ganancia, es decir 4,50 dólares.

Informe: Erwin Pérez

EL FUROR DE LOS CD

Participación en el mercado musical (en porcentaje)

	Junio 1991	Enero 1992	Variación
CASETES	81	62	-23,5
COMPACT DISC	13	35	169,2
DISCOS	6	3	-50,0

DEBATE

OJO CON EL GASTO

Estévez sostiene que la Convertibilidad es nada más que una regla "clara y contundente" y advierte sobre las consecuencias de la tendencia expansiva del gasto público.

*(Por Diego A. Estévez *)* El interesante debate que se viene desarrollando en CASH sobre la proyección política en términos de conservadorismo o progresismo que encierra la Ley de Convertibilidad, contiene a mi juicio un conjunto de connotaciones más amplias que las hasta ahora explicitadas. En rigor la relación de convertibilidad no es más que *una regla de conducta monetaria* que debe ser vista en forma adicional a los cuatro elementos del actual programa de transformación económica. En efecto, los otros tres componentes actúan solidariamente con el primero (la Convertibilidad): a) la reforma del Estado (desburocratización y desregulación), b) las privatizaciones, c) la reestructuración fiscal de ingresos y gastos.

De esta manera no podría mantenerse el equilibrio del peso convertible sin un superávit fiscal relevante. A su vez, éste es el resultado de la mayor recaudación de ingresos tanto por la reforma impositiva como por ingresos de capital provenientes del programa privatizador, mientras se desarrolla una compleja tarea de revisión de las erogaciones públicas.

La historia económica reciente demuestra claramente cómo los intentos de estabilización basados en la fijación del tipo de cambio sin un saneamiento fiscal paralelo que implique determinados niveles de superávit, terminaron en pérdidas de reservas internacionales y luego en una explosión cambiaria con profundas perturbaciones monetarias y de precios.

Ahora bien, desde el punto de vista de la política económica la elección del herramental cambiario (tasa de cambio fija versus tasas de cambio flotante) implica *una clara y contundente definición del sistema monetario.* Un tipo de cambio fijo implica solamente dominar el componente interno de la expansión monetaria (redescuentos al sistema financiero y adelantos al sector público), ya que los recursos monetarios de origen externo constituyen una variable endógena y no gobernable por el BCRA que se ha comprometido de antemano a comprar y vender divisas a la cotización prefijada. En este modelo —de amplia vigencia en la Argentina durante los primeros 30 años del corriente siglo— implica una alineación de los precios internos a los externos, una apertura tanto de los mercados de bienes como financieros al resto del mundo y, obviamente, una gran vulnerabilidad a cambios en el contexto externo.

Con tipo de cambio flotante, el Banco Central se abstiene de intervenir en el mercado de cambios, por lo que la cantidad de dinero viene a ser determinada exógenamente por la autoridad monetaria sobre la base de ciertos supuestos sobre comportamientos de la demanda de dinero.

Nótese que en ambos modelos es requisito necesario el equilibrio de las cuentas públicas, ya que cualquier desajuste se traduce en correcciones cambiarias indeseadas.

Cuando se sale de procesos hiperinflacionarios es muy importante el control sobre las expectativas inflacionarias que siempre integran los argumentos de conducta de la demanda de dinero. El tipo de cambio fijo, en ese sentido, ofrece un soporte muy definido con equilibrio fiscal para disipar la volatilidad en el comportamiento de los precios. Por el contrario, la alternativa flotante generalmente agrega incertidumbre por lo que se impone una tasa de interés real más alta, que atenta contra las posibilidades de reactivación económica.

La experiencia actual del programa económico basado en el sistema de tipo de cambio fijo y cantidad de dinero endógena ha demostrado: 1) una caída importantísima de la tasa de inflación; 2) lo mismo con la tasa de interés real; 3) una lenta recuperación del nivel de empleo y salarios reales; 4) incentivos de recuperación económica; 5) repatriación de capitales fugados durante la hiperinflación. Sin embargo, todo lo logrado se sustenta sobre el equilibrio fiscal que debe ser duradero y no transitorio.

Es así que el éxito de las finanzas públicas actúa como socio indispensable (para el caso argentino en fortalecer el principio de convertibilidad), pero hay que tener en cuenta que no sólo debe ser contemplado en términos de un buen superávit operativo relevante como así tampoco en una trayectoria impositiva exitosa. Es fundamental también un sendero de comportamiento del gasto público compatible con el esquema de convertibilidad.

La discusión técnica sobre el tipo de cambio real siempre atraviesa por el campo de los precios relativos, pero no debe olvidarse que así como hoy existe un recalentamiento del gasto privado, las erogaciones del sector público han también entrado en expansión. La evolución del nivel del gasto público quebró su tendencia estable en el 1er. trimestre de 1991, momento a partir del cual, lenta pero sostenidamente, fue creciendo impulsado por el gasto provincial y los compromisos jubilatorios.

Este es un tema sobre el cual deberá ser reanalizada tanto la composición cualitativa como cuantitativa dado el impacto que el sector público tiene sobre la demanda agregada y las variables reales, incluyendo la tasa de cambio.

** Licenciado en Economía (UBA), ex secretario de Empresas Públicas del Ministerio de Economía; ex jefe de Gabinete del ministro de Economía; ex secretario de Planeamiento del Ministerio de Defensa.*

EN EL BOLSILLO

Enanos chupatierra

Cuando de limpiar alfombras se trata, nada mejor que una aspiradora. Antes de concretar la compra, eso sí, hay que mirar con cuidado dónde y de qué forma se la adquiere.

La Yelmo anfibia (aspira también agua) de 20 litros de capacidad cuesta $ 180,40 en Frávega, y se puede pagar en 6 cuotas de $ 36 o 10 de $ 26. Sanargo la ofrece a $ 162 o 12 cuotas de $ 18,60. La misma, pero de 12 litros, sale $ 150 en Bruckman.

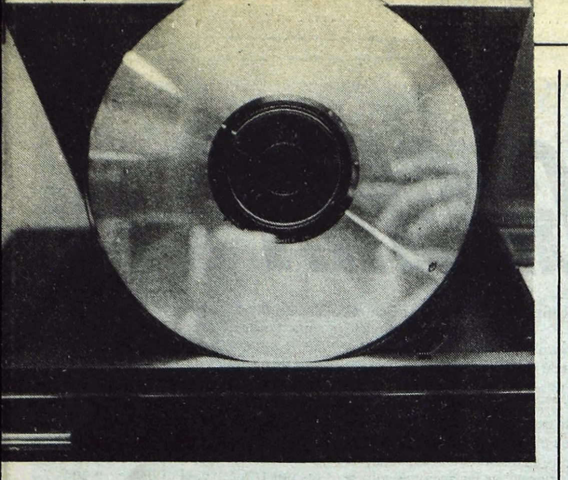
Respecto de las Ultracomb, la Pionero de 20 litros cuesta $ 158 en Bruckman, 6 cuotas de $ 25 en Ventura (Santa Fe 4820), $ 188 en Boedo Palermo (Serrano 2478), $ 158 o 6 cuotas de $ 41 en Kanatú y $ 129 en Cabildo Abierto (Cabildo 2015). La familiar de 12 litros puede adquirirse en Frávega con un anticipo de $ 25,60 y 5 cuotas de igual monto o por 6 cuotas de $ 28 en Ventura al contado, en Boedo Palermo, cuesta $ 166. Sanargo la tiene a $ 132 o 5 cuotas de $ 39.

La Philips T341 se vende al contado por U$S 243 o 6 cuotas de U$S 63 en Kanatú, a $ 260 en Cabildo Abierto, en 6 cuotas de $ 41 en Garbarino y a $ 208 en Sanargo. Por último, la Electrolux cuesta $ 133 en Sanargo, 6 cuotas de $ 25 en Ventura y 6 de $ 23 en Garbarino.



ARROZ POR KILO
(en pesos)

	Hawaii	Disco	La Gran Provisión	Carrefour	Mercado Comunit.
Máximo	1,42	1,33	1,31	1,28	1,60
Máximo fortificado	-	1,18	1,19	-	1,95
Gallo Oro	-	1,35	1,37	1,34	1,75
Doble Gallo Oro	-	2,68	2,75	2,79	-
Doble Gallo	-	2,54	2,56	2,49	3,20
Gallo fino	-	1,20	1,20	1,24	1,50
Bárbara doble	1,42	1,63	1,96	1,48	-
Bárbara fino	-	0,88	1,66	0,75	-



[...]T BOOM

[...]ductores de CD se triplicaron, los [p]recios de los mismos —en relación [a]l año pasado— bajaron un 40 por [c]iento. Y eso es lo que permite vis[...]lumbrar que el compact parece ins[...]talado y cómodo en el mercado ar[...]gentino.

"El boom de los compact no ce[...]sará", aventura Fogwill. "Los pla[...]nes de ahorro y los créditos espon[...]táneos permitieron a la gente com[...]prar aparatos a 200 dólares. El mer[...]cado del disco ya cambió. Los apa[...]ratos están en las casas y la gente se[...]guirá comprando compacts".

Las ventas de CD se aceleraron [p]orque a la novedad de la calidad se [s]umó la ansiedad lógica del consumo; [d]espués de adquirir el aparato, com[...]pran algunos CD para armarse —po[...]día decirse— una compacteca; es un [d]esafío difícil de resistir. Lo cierto [e]s que el negocio funciona a tal pun[...]to que, para estos días, se espera la [p]rimera fábrica de CD en el país. Electrical Products SA (EPSA), uno de los fabricantes de casetes más prósperos del mercado, ya instaló máquinas en una planta de la calle México. No se habla oficialmente de cifras de inversión, pero se sabe que la infraestructura productora de matrices ronda en los 2,5 millones de dólares y otro tanto cuestan los elementos para realizar la duplicación.

En la Argentina, EPSA y Plásticos Juramento, que será su competencia en poco tiempo más, se dedicarán sólo a la duplicación de CD. Hasta ahora, las compañías que venden compact aquí eran abastecidas por sus respectivas subsidiarias. Sony los trae de Miami y en poco tiempo se anuncia que—para octubre o noviembre— tendrá una subsidiaria en Brasil. También México y Venezuela tienen producción propia de compact y —aseguran los entendidos— con un nivel de calidad parejo. Realizado con una aleación de materiales basada en el aluminio y —últimamente— con otros elementos metálicos, algunos exagerados los llaman eternos.

Las compañías concuerdan con el dato: los primeros CD de mayor salida, en la Argentina, correspondieron a la música clásica. Enseguida aparecieron el rock nacional y el jazz. Hoy funciona bien todo el circuito bailantero: la Mona Jiménez grabó su propio compact. "En un primer momento se vendió con mucha fuerza la música clásica y el rock nacional e internacional. Ahora levantó mucho la música latina", indicó Piombi, de Sony. "Lo que más se vende en CD es la música clásica y el jazz, pero otros géneros empiezan a ser más fuertes, lo que también evidencia la amplitud del mercado. El grupo de rock internacional Nirvana, por ejemplo, vendió aquí un 42 por ciento de su producción en CD; un 25 por ciento de Guns N'Roses fue en CD y Alejandro Lerner vende un 15 por ciento de su producción en CD", precisó Fogwill.

El costo de un compact lo mantienen las distribuidoras como un dato confidencial. "Pero el costo industrial hay que agregarle royalties, impuestos aduaneros y SADAIC", se atajan. Las disquerías, en tanto, aseguran que el compact que se vende a alrededor de 18 dólares deja algo así como un 25 por ciento de ganancia, es decir 4,50 dólares.

Informe: Erwin Pérez

[...]E LOS CD

[...]ercado musical [...]taje)

[...]nero 1992	Variación
[...]2	-23,5
[...]5	169,2
	-50,0

OJO CON EL GASTO

DEBATE

Estévez sostiene que la Convertibilidad es nada más que una regla "clara y contundente" y advierte sobre las consecuencias de la tendencia expansiva del gasto público.

*(Por Diego A. Estévez *)* El interesante debate que se viene desarrollando en CASH sobre la proyección política en términos de conservadorismo o progresismo que encierra la Ley de Convertibilidad, contiene a mi juicio un conjunto de connotaciones más amplias que las hasta ahora explicitadas. En rigor la relación de convertibilidad no es más que *una regla de conducta monetaria* que debe ser vista en forma adicional a los cuatro elementos del actual programa de transformación económica. En efecto, los otros tres componentes actúan solidariamente con el primero (la Convertibilidad): a) la reforma del Estado (desburocratización y desregulación), b) las privatizaciones, c) la reestructuración fiscal de ingresos y gastos.

De esta manera no podría mantenerse el equilibrio del peso convertible sin un superávit fiscal relevante. A su vez, éste es el resultado de la mayor recaudación de ingresos tanto por la reforma impositiva como por ingresos de capital provenientes del programa privatizador, mientras se desarrolla una compleja tarea de revisión de las erogaciones públicas.

La historia económica reciente demuestra claramente cómo los intentos de estabilización basados en la fijación del tipo de cambio sin un saneamiento fiscal paralelo que implique determinados niveles de superávit, terminaron en pérdidas de reservas internacionales y luego en una explosión cambiaria con profundas perturbaciones monetarias y de precios.

Ahora bien, desde el punto de vista de la política económica la elección del herramental cambiario (tasa de cambio fija versus tasas de cambio flotante) implica *una clara y contundente definición del sistema monetario.* Un tipo de cambio fijo implica solamente dominar el componente interno de la expansión monetaria (redescuentos al sistema financiero y adelantos al sector público), ya que los recursos monetarios de origen externo constituyen una variable endógena y no gobernable por el BCRA que se ha comprometido de antemano a comprar y vender divisas a la cotización prefijada. En este modelo —de amplia vigencia en la Argentina durante los primeros 30 años del corriente siglo— implica una alineación de los precios internos a los externos, una apertura tanto de los mercados de bienes como financieros al resto del mundo y, obviamente, una gran vulnerabilidad a cambios en el contexto externo.

Con tipo de cambio flotante, el Banco Central se abstiene de intervenir en el mercado de cambios, por lo que la cantidad de dinero viene a ser determinada exógenamente por la autoridad monetaria sobre la base de ciertos supuestos sobre comportamientos de la demanda de dinero.

Nótese que en ambos modelos es requisito necesario el equilibrio de las cuentas públicas, ya que cualquier desajuste se traduce en correcciones cambiarias indeseadas.

Cuando se sale de procesos hiperinflacionarios es muy importante el control sobre las expectativas inflacionarias que siempre integran los argumentos de conducta de la demanda de dinero. El tipo de cambio fijo, en ese sentido, ofrece un soporte muy definido con equilibrio fiscal para disipar la volatilidad en el comportamiento de los precios. Por el contrario, la alternativa flotante generalmente agrega incertidumbre por lo que se impone una tasa de interés real más alta, que atenta contra las posibilidades de reactivación económica.

La experiencia actual del programa económico basado en el sistema de tipo de cambio fijo y cantidad de dinero endógena ha demostrado: 1) una caída importantísima de la tasa de inflación; 2) lo mismo con la tasa de interés real; 3) una lenta recuperación del nivel de empleo y salarios reales; 4) incentivos de recuperación económica; 5) repatriación de capitales fugados durante la hiperinflación. Sin embargo, todo lo logrado se sustenta sobre el equilibrio fiscal que debe ser duradero y no transitorio.

Es así que el éxito de las finanzas públicas actúa como socio indispensable (para el caso argentino en fortalecer el principio de convertibilidad), pero hay que tener en cuenta que no sólo debe ser contemplado en términos de un buen superávit operativo relevante como así tampoco en una trayectoria impositiva exitosa. Es fundamental también un sendero de comportamiento del gasto público compatible con el esquema de convertibilidad.

La discusión técnica sobre el tipo de cambio real siempre atraviesa por el campo de los precios relativos, pero no debe olvidarse que así como hoy existe un recalentamiento del gasto privado, las erogaciones del sector público han también entrado en expansión. La evolución del nivel del gasto público quebró su tendencia estable en el 1er. trimestre de 1991, momento a partir del cual, lenta pero sostenidamente, fue creciendo impulsado por el gasto provincial y los compromisos jubilatorios.

Este es un tema sobre el cual deberá ser reanalizada tanto la composición cualitativa como cuantitativa dado el impacto que el sector público tiene sobre la demanda agregada y las variables reales, incluyendo la tasa de cambio.

** Licenciado en Economía (UBA), ex secretario de Empresas Públicas del Ministerio de Economía; ex jefe de Gabinete del ministro de Economía; ex secretario de Planeamiento del Ministerio de Defensa.*

FINANZAS

El Buen Inversor

DIAS DE GLORIA

Los operadores bursátiles están eufóricos con la perspectiva de la plaza. Esperan ruedas muy animadas y ganancias rápidas. El ingreso de capitales volvió con fuerza, pero hasta ahora los balances de las empresas no están en línea con lo que esperaba el mercado.

(Por Alfredo Zaiat) Desde fines de octubre del año pasado los operadores bursátiles están esperando una suba generalizada de las acciones. Tanta paciencia tendrá su recompensa: la idea predominante en el mercado es que en este mes la plaza accionaria se convertirá en la vedette rutilante de la City. El primer acto de la fiesta se desarrolló en la última semana, pero los financistas aclaran que todavía no apareció en escena lo mejor.

Después de contener la ansiedad durante varios meses, los operadores están seguros de que vivirán días de gloria en el recinto. Tanta seguridad es poco común en la City. Lo que sucede es que el crecimiento del volumen de negocios en las últimas ruedas es un indicador de que está ingresando dinero fresco. Y esos mayores fondos tendrían como dueños a inversores del exterior, que luego de tomarse un descanso habrían retornado con mucha fuerza.

De los 40 millones de pesos que se negociaban en promedio diariamente, el mercado saltó a transar 90 millones. La mayor afluencia de capitales a la plaza local quedó reflejada en las masivas compras de dólares realizadas por el Banco Central durante el último mes. Adquirió 723,9 millones, cuando los analistas monetarios habían estimado compras no superiores a 300 para equilibrar el sistema.

Ese excedente de fondos se canalizó en parte hacia el recinto. Los especialistas insistían en las ruedas de vacas flacas que las acciones sólo se revitalizarían con un ingreso genuino de capitales. Ese pronóstico se verificó y ahora los inversores deberán seguir de cerca la marcha del volumen para saber cuál puede llegar a ser el comportamiento de la plaza bursátil.

De acuerdo con las proyecciones de los analistas monetarios, el BCRA debería comprar en este mes 350 millones de dólares para equilibrar el mercado, pero después de lo que sucedió el mes pasado ninguno se atreve a asegurarlo.

Los banqueros estiman que la entrada de dólares continuará, lo que los envuelve en un optimismo sin límite. Los operadores más mesurados opinan que el ciclo positivo durará hasta fin de mes, mientras que los más ansiosos piensan que el crecimiento de los precios será muy rápido: se juegan a una suba del índice Merval —los principales 16 papeles— del 35 por ciento en tan sólo dos semanas. Después será hora de tomar ganancias, aconsejan los que conocen la dinámica del negocio accionario.

Este exagerado optimismo contrasta con los resultados que las empresas muestran en sus balances trimestrales. Hasta ahora ninguna compañía presentó utilidades de su actividad productiva como las que descontó el mercado en sus cotizaciones.

Un claro ejemplo es Pérez Companc. Su último balance trimestral acusó una ganancia de tan sólo 19 millones de dólares y el mercado tiene valuada a la petrolera (la cantidad de acciones multiplicada por la cotización) en 4100 millones de dólares. Un simple ejercicio teórico revela que si ese monto es colocado a tasa Libor (4 por ciento anual) brinda una renta de 41 millones de dólares por trimestre, el doble de lo que ganó Pérez Companc. Una de dos: el mercado sigue esperando mayores ganancias futuras o la acción está sobrevaluada.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 27/4	6342	6400
Base monet. al 27/4	8515	8592
Depósitos al 27/4		
Cuenta corriente	1359	1371
Caja de ahorro	916	924
Plazos fijos	2783	2808

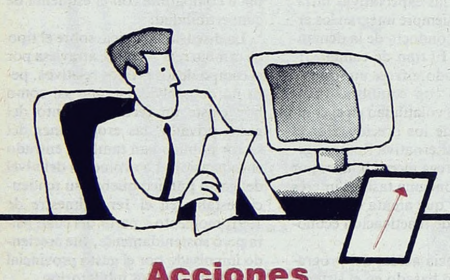
Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9910**
LUNES	0,9910
MARTES	0,9910
MIERCOLES	0,9910
JUEVES	0,9910
VIERNES (*)	—

(*) Feriado



Acciones

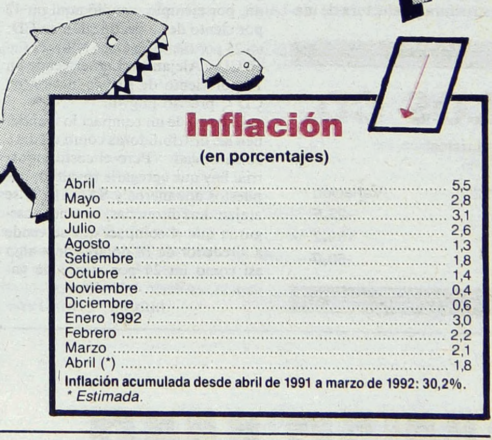
	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 24/4	Jueves 30/4	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	3,46	3,34	-3,5	-9,3	-21,0
Alpargatas	2,32	2,60	12,1	30,0	4,0
Astra	39,80	43,60	9,5	11,8	15,9
Atanor	2,03	2,10	3,4	16,7	-4,5
Bagley	6,95	7,40	6,5	15,6	47,9
Celulosa	1,99	2,15	8,0	13,2	-18,9
Comercial del Plata	478,00	570,00	19,2	23,4	44,3
Electroclor	8,00	7,90	-1,3	14,5	-12,2
Siderca	1,66	1,69	1,8	-6,1	-27,5
Banco Francés	12,80	12,95	1,2	14,6	61,9
Banco Galicia	38,00	44,00	15,8	15,8	188,9
Garovaglio	212,00	226,00	6,6	8,7	2,7
Indupa	2,15	2,30	7,0	15,0	-23,3
Ipako	28,00	28,10	0,4	6,0	2,9
Ledesma	1,84	2,00	8,7	17,6	-4,8
Molinos	13,40	13,00	-3,0	25,0	25,0
Pérez Companc	10,70	11,35	6,1	11,6	18,2
Nobleza Piccardo	83,00	82,50	-0,6	17,0	129,2
Renault	36,40	35,00	-3,8	48,9	260,8
Telefónica	4,16	4,50	8,2	9,8	56,0
Telecom	4,22	4,41	1,38	1,38	—
Promedio bursátil			**6,4**	**10,4**	**26,9**



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,9	0,8
a 30 días	1,5	1,3
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,1	1,4

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

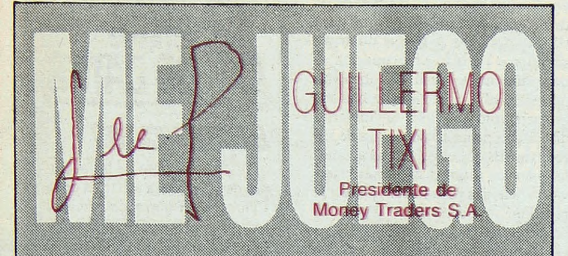


Inflación

(en porcentajes)

Abril	5,5
Mayo	2,8
Junio	3,1
Julio	2,6
Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril (*)	1,8

Inflación acumulada desde abril de 1991 a marzo de 1992: 30,2%.
** Estimada.*



—¿Qué perspectiva tiene el mercado bursátil?

—La semana pasada había anticipado a mis clientes la suba accionaria y pronostiqué que el Merval (índice de los 16 principales papeles del recinto) llegaría a un valor de 1100. Sostengo ese diagnóstico acerca del comportamiento del mercado y creo que el Merval llegará a ese objetivo antes de fin de mes.

—¿Por qué está tan seguro?

—Me manejo con los resultados que me brinda el análisis técnico de los activos (modelos matemáticos que interpretan los movimientos del mercado) y, cuando el Merval quebró la barrera del valor de 804 pesos (hace dos viernes), cortó el triángulo que se había formado en el gráfico de sus cotizaciones, lo que me indicó que había comenzado la onda alcista. Pienso que en valores del Merval a 1000-1100 los operadores tomarán ganancia.

—¿Entonces prevé, luego de esa suba, una caída bursátil en el corto plazo?

—Mi pronóstico es que la plaza accionaria sufrirá una fuerte corrección bajista hasta llevar el Merval a un valor de 750.

—¿Cuándo terminará la depresión?

—Es difícil de precisar el momento. Se puede fijar objetivos de mercado, pero no cuándo se producirá. El declive se iniciará cuando el Merval toque el valor de 1100, pero no puedo determinar cuándo tocará el piso de 750.

—¿Por qué sí puede adelantar que el pico máximo accionario será antes de fin de mes?

—Existen razones técnicas. Después de cinco movimientos alcistas —el primero comenzó a fines de 1989 y el último recién se inicia—, la teoría indica que la plaza debe hacer una corrección a la baja en un 38,2 por ciento. El descenso no será abrupto; los papeles bajarán lentamente, con serruchos.

—¿Qué sucederá con sus pronósticos si el Merval tiene otro comportamiento y, por ejemplo, supera el valor de 1100?

—Tendré que replantear el conteo de las ondas (las oscilaciones del Merval) y determinar otros valores para el índice.

—De acuerdo con sus estudios, ¿qué acciones son más atractivas?

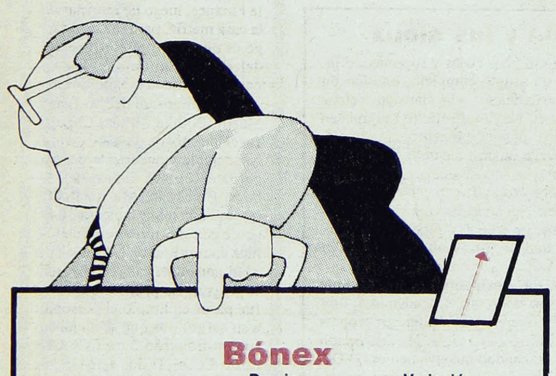
—Si se toma el resultado del análisis de la media móvil de 200 días, los papeles con más posibilidades de valorización son Alpargatas, Acindar, Molinos, Ipako, Telefónica y Telecom.

—¿Qué pasará con el Bonex '89?

—Creo que en el mercado de contado tiene grandes chances de alcanzar rápidamente los 84,8 dólares, para luego intentar un segundo objetivo en 85,8.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 80 por ciento en la Bolsa y un 20 en títulos de la deuda externa (GRA). Para quienes siguen muy de cerca el mercado, el negocio de las opciones puede brindar excelentes dividendos.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 24/4	Jueves 30/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	94,60	94,50	-0,11	0,53	5,00
1987	88,55	88,00	-0,62	0,34	7,24
1989	83,30	84,05	0,90	1,14	7,62

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 24/4	Jueves 30/4	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	96,00	95,80	-0,21	0,84	4,99
1987	88,70	88,40	-0,34	-0,11	7,28
1989	84,20	84,90	0,83	1,19	8,15

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



El Banco Mundial y el Fondo Monetario invitaron a 14 repúblicas ex soviéticas a formar parte del más importante club financiero del mundo. Rusia, en tanto, espera conseguir este mismo mes su crédito stand by.

Convite a la ex URSS

CORRIENDO AL BANCO

Catorce repúblicas ex soviéticas —incluida Rusia— fueron invitadas oficialmente a ingresar como miembros de los más importantes clubes del capitalismo global: el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. El convite fue decidido durante la reunión semestral del comité interino de ambos organismos —concluida esta semana en Washington—, y pone fin al principal obstáculo para que esas nuevas naciones tengan acceso a los recursos de las organizaciones multilaterales.

Según el presidente del BM, Lewis Preston, el capital de la institución será ampliado en 9300 millones de dólares, equivalentes a 77.159 acciones, para proveer papeles suficientes a los nuevos miembros. Cuando ese proceso concluya, Rusia pasará a ser el séptimo mayor accionista del Banco, con 2,92 por ciento de los votos, junto a Canadá, Italia, India y Arabia Saudita. El capital del Banco Mundial en la actualidad es de 174.700 millones de dólares y los nuevos miembros pasarán a controlar en conjunto el 5,05 por ciento del capital.

Los nuevos socios del FMI y el BM serán Armenia, Bielorrusia, Estonia, Georgia, Kasajstán, Kirguiztán, Letonia, Lituania, Moldavia, la Federación Rusa, Tadjikistán, Ucrania y Uzbekistán. Por razones burocráticas quedó por resolver aún el ingreso de Azerbaijan y Turkmenistán, que será tratado en las sesiones este lunes y el 14 de este mes, respectivamente.

El director gerente del Fondo Monetario, Michel Camdessus, estimó que la Comunidad de Estados Independientes (CEI) precisará una ayuda financiera del organismo de entre 20 y 25 mil millones de dólares en los próximos cuatro años. Con todo, el secretario del Tesoro estadounidense, Nicholas Brady, afirmó que no deben descartarse "reveses" si Rusia no implementa urgentes reformas económicas: "La ayuda internacional será en gran medida desperdiciada".

Según Brady, Rusia y las otras nuevas democracias "ya superaron la primera sensación de libertad, emocionalmente gratificante. Ahora están en medio del trabajo de ajuste, menos fascinante, pero no menos crítico, destinado a la reconstrucción completa de sus políticas, instituciones y estructuras de producción".

Por lo pronto, el gobierno del mayor de los países de la CEI espera llegar a un acuerdo con el FMI en la segunda quincena de este mes para recibir un crédito stand by de 4 mil millones de dólares (que será desembolsado casi totalmente en la segunda mitad del año) según reveló el principal negociador ruso ante el Fondo, Konstantin Kagalovsky.

El acuerdo —que fue discutido esta semana en la capital estadounidense por el vicepremier Yegor Gaidar— permitirá estabilizar el rublo y liberar la ayuda por 24 mil millones de dólares acordada por las autoridades del Grupo de los Siete principales países industrializados. De ese volumen de recursos, 4500 millones vendrán de instituciones financieras internacionales; de 3000 será la contribución del FMI; y 1500 millones procederán de los bancos Mundial y Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. La aspiración del gobierno de Boris Yeltsin es obtener, además, un préstamo adicional de mil millones de dólares para sustentar la adquisición en el exterior de elementos cruciales. Además, con la aprobación del stand by se pondría en marcha un proceso de reescalonamiento de las deudas oficiales de la ex URSS por parte del Club de París.

Camdessus advirtió durante la reunión de Washington que la ayuda será postergada si las autoridades de Moscú suavizan sus políticas macroeconómica y monetaria. Aclaró además que el proyectado fondo de estabilización de la ex moneda soviética —de 6 mil millones de dólares— "podrá demorar un tiempo", en el que Rusia y los demás países de la llamada zona del rublo deberían establecer alguna credibilidad de mercado para esa moneda y cumplir las condiciones pactadas con el Fondo.

Por lo pronto, las autoridades monetarias del G-7 ya comenzaron a evaluar el mecanismo de financiamiento conocido como General Arrangements to Borrow (GAB) para establecer el fondo de estabilización.

El máximo directivo del FMI se mostró asimismo reticente a admitir la idea de una tasa de cambio ajustable. El objetivo del fondo de estabilización, aclaró, es el de servir de ancla para el rublo y "no es un ancla movediza lo que el Fondo desea".

También el segundo de Brady, David Mulford, alertó en una entrevista de prensa que los indicios de aflojamiento de las políticas monetarias y de ajuste en Rusia fueron el tema considerado durante el encuentro del fin de semana pasado con Gaidar, junto a los ministros de Finanzas y directores de los bancos centrales del Grupo de los Siete.

Otro "detalle" que podría demorar el envío de la ayuda prometida a Rusia es la eventual resistencia que oponga el Congreso de EE.UU. Este miércoles el gobierno lanzó una ofensiva clave encabezada por el propio Mulford en el subcomité de Finanzas del Senado. Estados Unidos es el principal país que todavía debe aprobar la ampliación (en 12.000 millones de dólares) de su capital en el Fondo Monetario, luego de que la Cámara de Representantes rechazó a fines del año pasado la propuesta del presidente George Bush.

Gaidar se sumó al lobby favorable a la aprobación, al hablar ante la Cámara de Comercio Norteamericana en Washington. Para tranquilizar a sus padrinos, el funcionario ruso aclaró en esa tribuna: "Ninguno de los directivos del G-7 nos pidió hacer nada que no fuera coherente con aquello que nosotros consideramos que debe ser hecho".



Presidentes de Kasajstán, Nursultán Nazarbayev y de la Federación Rusa, Boris Yeltsin.



(Por Roberto Dvoskin *) Mis alumnos de quinto año del Nacional Buenos Aires se mostraban preocupados. Al leer los diarios les parecía que habían entrado a un mundo diferente. Pero no sabían ni entendían qué implicaba esa nueva situación.

"Pertenecemos al pequeño grupo de países que accedieron al Plan Brady", les decían. El Gobierno estaba eufórico y por primera vez dejaba de lado sus rencillas internas para aclamar a su ministro de Economía, que se asemejaba a un primer actor que acababa de concretar su representación cumbre.

Pero para ellos, los alumnos, todo seguía igual, y mucho menos comprendían qué podría cambiar en sus vidas. Escuchaban y leían, sí, que por arte de magia nuestro querido país, luego de años de frustración y decadencia económica, se convertía en creíble y confiable.

Pero los adolescentes seguían sin entender. Las relaciones "carnales" con Estados Unidos incluían a partir de ahora a los bancos privados acreedores, otrora "generosos prestamistas", y más tarde exigentes reclamantes. Pero hoy, Plan Brady mediante, perdonaban nuestras deudas, tanto como nosotros perdonábamos a los que nos endeudaron.

A cambio de ello sólo nos pedían unos "dolarcitos más" y que, condición sine qua non, la Argentina se pusiera al día en sus atrasos de pago.

A los chicos la historia comenzó a gustarles menos. Pero entrar en el Primer Mundo había que pagar y cumplir con pautas de comportamiento. Es que se acordaban de los boliches bailables: allí también tenían que pagar y ajustarse a los criterios que otros imponían.

Además se preguntaban, en esa manía de cuestionar que tienen los adolescentes, por qué era tan necesario el Brady, y qué relación tenía con el Plan de Convertibilidad.

Es cierto que conocen poco del *Equilibrio General* y por ello no se preocupan del enorme desequilibrio de precios, donde se destacan los rubros vinculados a la canasta familiar como alimentos y alquileres, ni que en el primer trimestre del año el balance comercial tiene un déficit superior a los 400 millones de dólares.

Tampoco, aunque lo sufren en los bolsillos de sus padres, que las tarifas públicas están en su nivel más alto histórico y cerca de un 6 por ciento por sobre los valores previos al Plan de Convertibilidad.

Y por supuesto que no entran en la controversia sobre si el salario subió o bajó a partir de abril del año pasado, porque igualmente en la mayoría de los casos a sus padres no les alcanza y ellos siguen siendo "sumamente gasoleros". Y ello sin saber que comparando los cuatro primeros meses del año en curso con igual periodo de 1991, el salario real cayó un 3 por ciento.

Saben que la inflación está "más controlada", aunque algunos meses le da flor de susto a las autoridades económicas, pero se angustian cuando se enteran de que entre los precios que más aumentaron, amén de la educación privada que ellos no utilizan, están los alimentos (casi un 10 por ciento más que el promedio de todos los bienes).

Su preocupación sigue creciendo cuando escuchan al ministro Domingo Cavallo lo que es obvio: el dólar de 1 $ no será eterno; porque para ellos estabilidad es que el dólar no se mueva. Pero su preocupación se hace aún mayor cuando observan que si se mueve el tipo de cambio (por ejemplo un 10 %) el Gobierno dispondría de un 10 por ciento de sus reservas. Es que el Estado ha acumulado en los últimos 24 meses reservas suficientes para hacer frente a la relación 1 a 1 entre dólar y peso. Si se devaluara, siguen razonando los estudiantes, las reservas necesarias para hacer frente al total de los pesos circulantes, serían menores.

Es posible que si se pudiese administrar la devaluación, es decir, que tenga limitada influencia sobre los precios internos, la Argentina podría exportar más, sería más competitiva (según la nueva terminología) y nos invadirían menos los paraguas de Taiwán. Pero saben que ello es casi imposible.

Quedaría preguntarse qué hacer con las reservas excedentes: la sana ingenuidad de los *teenagers* piensa en escuelas, en hospitales, en mayor seguridad. El frío cálculo de los mayores elegirá el pagar nuestro ingreso al Primer Mundo.

Ya su preocupación es mayúscula. El salario ha caído, las tarifas siguen su ritmo creciente, los alimentos encabezan el ranking de aumentos. Y además el ingreso al Brady puede implicar una devaluación, o lo que es lo mismo, utilizar el famoso impuesto inflacionario para pagar deudas que ellos no contrajeron.

El Plan Brady dejó de ser un interrogante. Para estos adolescentes es, al fin de cuentas, un poco más de lo mismo: más ajuste, aunque con un ordenamiento mayor. Quieren, alguna vez, escuchar una propuesta diferente.

* *Ex subsecretario de Comercio Interior.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Meade

"Desde el punto de vista de un humilde mortal como yo, Keynes parecía representar el papel de Dios en una novela; dominaba la obra pero raramente aparecía en escena. Kahn era el Angel Mensajero que traía mensajes y problemas de Keynes al "circo" y volvía al cielo con el resultado de nuestras deliberaciones." Así recordaba James E. Meade el "circo de Cambridge", grupo de jóvenes economistas —Richard Kahn, Piero Sraffa, Joan y Austin Robinson— formado al publicarse el *Tratado del Dinero* de Keynes, en octubre de 1930, con el fin de estudiarlo y examinarlo críticamente. Meade había estudiado en Oxford —dos años de clásicos y dos años de economía— y, nombrado docente de economía, fue enviado a Cambridge para reforzar conocimientos; allí conoció a Robertson, quien le presentó a Kahn, y a quien a su vez lo introdujo en el "circo". Un año decisivo para su labor científica futura. Luego vino la docencia en Oxford, hasta 1937. El paso por la Sociedad de las Naciones, en Ginebra, donde editó el *World Economic Survey*, la guerra y la vuelta a Gran Bretaña (1940) a trabajar para el gobierno en la Secretaría del Gabinete, adonde ingresó recomendado por Keynes. Allí, con Stone, elaboró las cuentas nacionales, cuyos resultados publicó en *National Income and Expenditure* (1944). En 1946-7 llegó a dirigir esa oficina y en el '47 fue nombrado noble por sus altos servicios al Estado. Pasó entonces a la Escuela de Economía de Londres por una década, la más productiva de su vida, en la que publicó la obra que le haría merecer el premio Nobel (1977); *Teoría de la Política Económica Internacional: 1. El Balance de Pagos* (1951), *2. Comercio y Bienestar* (1955). En 1957 pasó a Cambridge como profesor de Economía Política. Jubilado en 1969, siguió en esa universidad como miembro del Christ's College hasta 1974, presidiendo comités oficiales sobre la economía de Mauricio y la reforma tributaria. De esta época es su obra en cuatro tomos *Principios de Economía Política: I. La Economía Estacionaria* (1965). *II. La Economía en Crecimiento* (1968). *III. La Economía Controlada* (1971). *IV. La Economía Justa* (1976).

Su obra también abarca la macroeconomía y la teoría monetaria, la contabilidad social, planificación, economía del bienestar, finanzas públicas, teoría del crecimiento, política demográfica y la distribución del ingreso y la riqueza. En la tradición utilitarista, considera al sistema de precios el asignador de recursos; pero en razón de sus deficiencias defiende la intervención racional del Estado: sólo la política monetaria y fiscal garantiza el pleno empleo; sólo la redistribución puede generar una justicia con sentido igualitario.

El fuerte Laramie y los sioux

Ver el campo socioeconómico aislando unas cosas y suponiendo invariables las demás —"descomponer un asunto complejo, estudiar un trozo por vez"— fue el método marshalliano —la cláusula Ceteris Paribus—. Es decir, encerrar lo de afuera, como un fuerte Laramie en tierra sioux. Su técnica: "Dejar de lado, por un momento, causas perturbadoras cuyo carácter errático se juzga inconveniente". Sus límites: "Cuanto más acotado un problema, más exacto su análisis; pero menos cerca de la vida real". Apenas útil en el corto plazo, en el largo fracasa: "Gran violencia haría falta para contener muchas fuerzas bajo la cláusula Ceteris Paribus durante una generación entera, y suponer sólo indirecta su influencia en el asunto tratado" (Marshall, *Principles of Economics*).

Suprimir cosas es vicio del economista. Los padres de la economía (Petty, Quesnay, Ricardo, Keynes) fueron empresarios, académicos, funcionarios ligados al poder, a grupos de interés, o con intereses propios que defender y cosas que callar. Ello infiltró cinco virus: 1) Abstracción oportunista, supresora de aspectos de la realidad inconvenientes. 2) Definiciones cientificistas de crecimiento, bienestar, etc., sin mirar los valores y carencias del pueblo. 3) Parcialización de la información económica, social, etc., cuando toda es interdependiente y digna de considerarse. 4) La pseudociencia, que encubre valuaciones políticas e intereses y toma por normas de acción a meras deducciones de modelos. 5) Semántica oportunista, cuyos vocablos cargados de valoración positiva tapan situaciones agraviantes: "Mercado libre" (por desamparo del trabajador), "privatización" (desguace del Estado), "estabilidad económica" (inestabilidad del salario), "reforma del Estado" (cesantías masivas). Myrdal vio esos virus encarnados en el tecnócrata: él aísla lo económico de su contexto social; desdeña a pobres y débiles y sirve a intereses de los grandes grupos; afecta objetividad científica y exuda insensibilidad social.

No el sexo del dinero, ni cuantos ajustes caben en la cabeza de un alfiler, sino la separación de almas y números, preocupa hoy al tecnócrata. "Los obispos a las almas, los economistas a los números", dice desde la Cápsula Rosada (cuyas paredes fueron antes un fuerte). Allí moran a salvo los buenos números —chinos, algunos—; la Bolsa, el capital extranjero, el Brady, la venta del patrimonio y otros negocios. Afuera las personas, feas, malas y sucias; almas innúmeras, con miles de almitas que los números separan prematuramente de sus cuerpos, y cuerpos sufrientes que bien le romperían el alma a los números.

BANCO DE DATOS

ELECTROACCIONES

El 30 por ciento de las acciones de la empresa eléctrica de la Central de Puerto de SEGBA será el próximo paso del capitalismo popular del Gobierno de Carlos Menem. Los papeles se subastarán muy pronto entre el público y la fecha la debe fijar la Comisión Nacional de Valores (CNV). Lo que sí ya decidió el organismo comandado por Martín Redrado es que habrá un límite para el financiamiento de la compra de acciones. El equipo económico no quiere repetir la experiencia de Telecom, cuando las entidades financieras se lanzaron a capturar clientes ofreciendo fáciles créditos. El financiamiento para adquirir las *electroacciones* no podrá superar el 50 por ciento del total a invertir. La Central de Puerto fue recientemente adjudicada a la dupla chilena Chilectra-Chilgner Quinta Región.

INTEGRACION

Los acuerdos empresarios dentro del marco del MERCOSUR se extienden paulatinamente: en esta oportunidad los protagonistas son firmas dedicadas a abastecer el mercado de electrodomésticos. A principios del mes pasado se concretó una importante asociación entre las firmas Dako do Brasil y Adzen S.A. (Coventry) de la Argentina. El acuerdo, instrumentado dentro de los lineamientos establecidos en el proceso de integración de ambos países, permitirá ofrecer al mercado local una nueva línea de cocinas de uso doméstico.

BANQUEROS

Un intenso cambio de camisetas se está produciendo en el mercado financiero. Las dos últimas modificaciones más rutilantes del mercado se registraron en el staff del Citi y del Morgan. De este último banco se alejó Enrique Cristofani, quien se ocupaba del sector Corporate Finance, luego de retornar de la casa matriz, para saltar al cargo de director y gerente general del Banco Santander. En su paso a la entidad española se llevó a otro hombre del Morgan: Martín Pouiller, quien trabajó en el diseño de la Obligación Negociable Convertible de Algarpatas por 70 millones de dólares. En el Citi, Martín Ruete retornó a la labor bancaria, luego de cumplir tareas en Telefónica en representación de la entidad norteamericana como gerente general. Lo primero que hizo fue pasar en limpio el personal a su cargo: dos que se alejaron fueron Eduardo Sarquis y Gerardo León. Todos estos cambios en la cúpula de las entidades encierran viejas internas, en especial en el Citi.

FIPLASTO

La compañía se benefició con la reactivación de la construcción —es proveedora de materiales—, y en su último balance al 31 de diciembre presentó una utilidad de 680.878 pesos. Esa ganancia representó un 5 por ciento sobre las ventas y un 21 por ciento sobre su capital.

